

Actualidad económica

Análisis de renta variable Del 5 al 9 de febrero de 2024



Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista de divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista de renta fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Sami Ahmed Jerabi

Analista junior
sami.jebari@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante
laura.fajardo@accivalores.com



@accionesyvaloressa



@accivaloressa



Acciones y Valores

**Suscríbete a
nuestros informes**

Resumen

- Los mercados internacionales estuvieron positivos, aunque la fortaleza comenzó a ceder al final de la semana. El S&P 500 subió 1.38%, el Dow Jones 1.43% y el Nasdaq 1.27%. Los datos macroeconómicos de la semana coincidieron con informes de resultados mixtos.
- A nivel internacional, creemos que el mercado ha modificado sus perspectivas de corto plazo y se enfocó primordialmente en los resultados de las compañías de tecnología, sin embargo, queda poco espacio para que el índice vuelva nuevamente al terreno de sobrecompra.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones en Grupo Bolívar (+5.84%), Bancolombia (+3.14%) y Nutresa (+2.61%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de BVC (-10.8%), Canacol (-8.65%) y Grupo Sura (-7.51%).
- Durante la semana, creemos que el mercado analizará el sentimiento de los inversionistas y los recientes movimientos técnicos del activo, que parecen indicar que la fortaleza compradora empieza a ceder.
- Adicionalmente, estaremos muy atentos a la dinámica de los bancos, especialmente los activos como PF-Davivienda y Bancolombia.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.20%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	5.81%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	4.81%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	8.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	7.53%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-5.00%
Deuda neta GNC (% PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	52.8%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-10,572	-10,127
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.40%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3874	4180
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

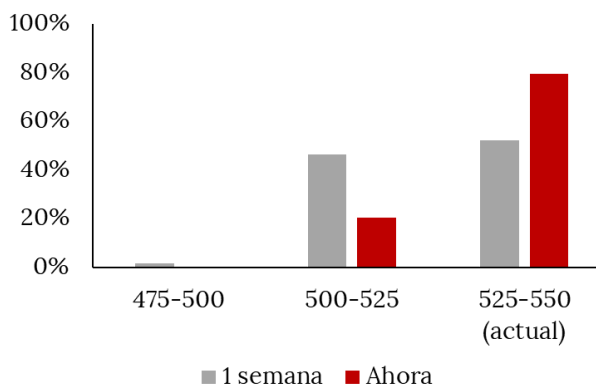
Mercado Accionario Internacional

1. Lo que pasó la semana pasada:

Los mercados internacionales se mostraron positivos, aunque la fortaleza comenzó a descender hacia el final de la semana. El S&P 500 subió 1.38%, el Dow Jones ganó 1.43% y Nasdaq avanzó 1.27%. Los datos macroeconómicos de la semana se mezclaron con informes de resultados mixtos.

Los datos macroeconómicos mitigaron las ganancias de los índices en EE.UU., tal como anunciamos la semana pasada, era probable la ocurrencia de una sorpresa en los datos del mercado laboral. Las nóminas no agrícolas sorprendieron de forma significativa a los analistas de mercado, ubicándose en 353k, frente a las 185k esperadas por los analistas.

Movimiento en la probabilidad de las tasas



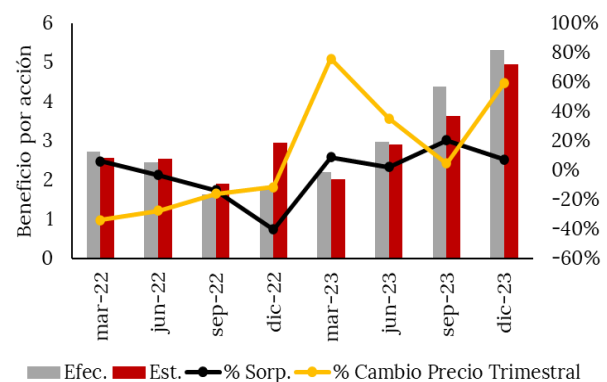
Fuente: FedWatch - Investigaciones Económicas ACVA

Lo anterior se suma a los demás sólidos datos macroeconómicos del primer mes del año. El resultado final de la sumatoria impacta negativamente a las perspectivas de los operadores sobre las tasas de interés, donde la probabilidad de observar un recorte en el mes de marzo se hace cada vez más lejana, preocupando a los inversores sobre la velocidad del ciclo de bajada de tasas. Las grandes empresas han estado gestionando sus

finanzas pero, ¿hasta donde el esfuerzo de reducción de costos va a competir con los altos gastos por intereses?

Esperábamos un retroceso en el desempeño de los mercados internacionales. Escenario que observamos en movimientos intradiarios pero que fue opacado por un balance positivo en los reportes de resultados de las compañías durante la semana, nuestras dos acciones a seguir fueron las pioneras del movimiento (Microsoft y Apple), sin embargo, Meta se robó el protagonismo.

Resultados corporativos de Meta Platforms



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA -
*Precio en USD/acción

Los resultados de Meta funcionaron como el impulsor del optimismo accionario y la principal razón por la que los datos de mercado laboral no ocasionaron un retroceso significativo en los índices.

Y es que el gigante tecnológico mostró resultados sólidos, sorprendiendo en 6% a los analistas de mercado y anunciando lo que será su primer pago de dividendos en su historia. Adicionalmente, la compañía mostró una disminución en los gastos de un 8% en términos anuales. El dividendo anunciado será de 50 centavos por acción.

2. Perspectivas para la semana:

A nivel internacional, creemos que el mercado ha modificado sus perspectivas de corto plazo y se enfocó primordialmente en los resultados de las compañías de tecnología, sin embargo, queda poco espacio para que el índice vuelva nuevamente al terreno de sobrecompra.

Será una semana tranquila, pero de alto análisis para los operadores de acciones a nivel internacional. Los mensajes recientes de los miembros de la Reserva Federal, indican que las probabilidades del recorte de tasas de interés en marzo son cada vez más lejanas, lo que motiva que algunos inversores se pongan negativos e intenten salir levemente de activos de riesgo.

Desempeño semanal del S&P 500



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

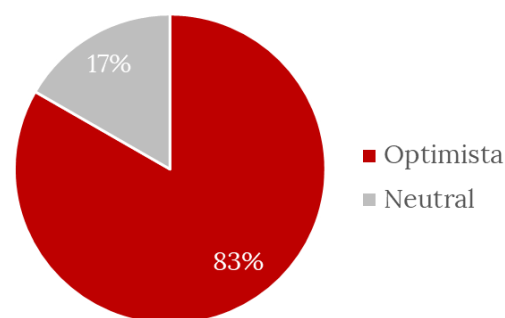
El mercado hará su primer balance de los resultados de las acciones de tecnología, si bien es cierto que el mercado se impregnó de optimismo, puede ser que en esta semana los operadores analicen de forma más exhaustiva si las expectativas de los emisores acerca de resultados más sólidos durante 2024, son tan factibles como podría aparentar.

En la semana, las protagonistas de la temporada de resultados serán algunas acciones de consumo discrecional, tales como McDonalds o Pepsi. Creemos que el mercado estará atento a los resultados de Disney,

donde los inversores podrán contrastar sus perspectivas con las pasadas de Netflix.

En ese sentido, esperamos que el S&P 500 intente buscar durante la semana el nivel de los 5,010 puntos, sin embargo, no esperamos que salga del recuadro morado que hemos trazado, ya que, se encuentra muy cercano a la parte superior del canal alcista.

Balance de las seis acciones más importantes de la semana



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

Consideramos que las seis acciones más importantes de la semana serán LLY, Pepsi, McDonalds, BABA, Disney y UBER. El balance de las expectativas de los analistas acerca de los resultados de estas compañías es mayoritariamente positivo, no obstante, aún debemos esperar los mensajes de las compañías y su percepción de la fortaleza de la economía hasta el momento.

Haciendo especial zoom en una de estas acciones, creemos que de ocurrir un reporte de resultados positivo y que muestre optimismo para el 2024, BABA podría experimentar un avance significativo, más teniendo en cuenta lo negativo que han estado los inversionistas con las acciones de China. Actualmente, la compañía parece estar sobre un soporte relevante en los USD\$71/acción, por lo que creemos que podría rebotar hasta un nivel cercano a los USD\$76/acción.

Mercado accionario local

1. Lo que pasó la semana pasada:

El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Grupo Bolívar (+5.84%), Bancolombia (+3.14%) y Nutresa (+2.61%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de BVC (-10.8%), Canacol (-8.65%) y Grupo Sura (-7.51%).

En términos **macroeconómicos**:

- Se conoció el dato de tasa de desempleo, el cual se ubicó en 10% en diciembre, cerca de 1 p.p por encima del dato anterior. Lo que pareció indicar una leve señal de debilitamiento del mercado laboral.
- Adicionalmente, se conoció la decisión de la tasa de interés, el Banco de la República decidió disminuir la tasa en 25 pb, lo que sorprendió a los analistas que esperaban un recorte de 50 pbs.

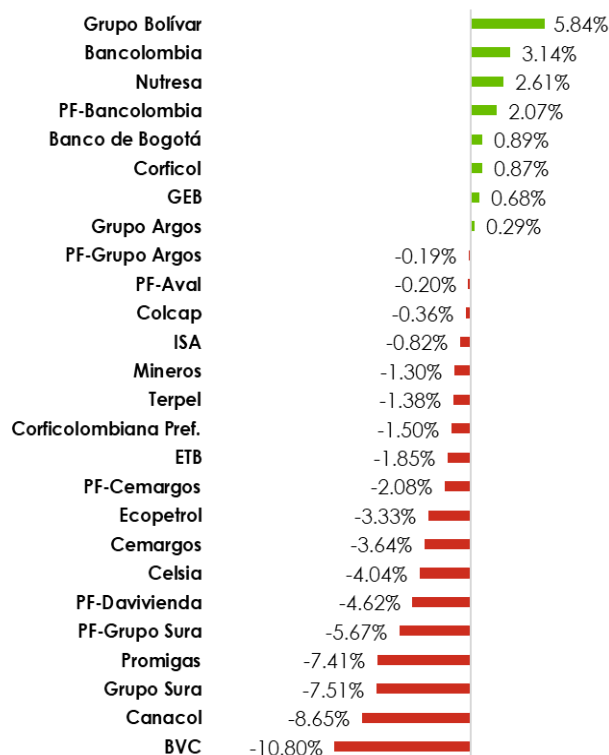
En **noticias corporativas relevantes**:

- Davivienda informó que convocó a Asamblea Extraordinaria de Accionistas el día 7 de febrero de 2024 a las 10 am. El principal objetivo es someter a voto la aprobación de un programa de emisión y colocación de acciones ordinarias y de acciones preferenciales, entre otras consideraciones.
- Adicionalmente, S&P Global Ratings mantuvo la calificación internacional de la compañía en BB+, Perspectiva Negativa.
- ISA informó que, en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de enero de 2024, se llevó a cabo la elección de la Junta Directiva, en la que se destaca principalmente la elección de

David Alfredo Riaño, nominado por Ecopetrol. Adicionalmente, se aprobó la llegada de Carlos Yepes, Fabiola Leal, Lucía Díaz y Luis Moreno.

- Fitch Ratings rebajó la calificación nacional largo plazo de Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) de 'AA+(col)' a 'AA(col)', manteniendo una perspectiva estable.
- Nutresa informó que convocó a la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas para el jueves 21 de marzo de 2024. La convocatoria será realizada a través de un aviso que se publicará en el diario El Colombiano.

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap:



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

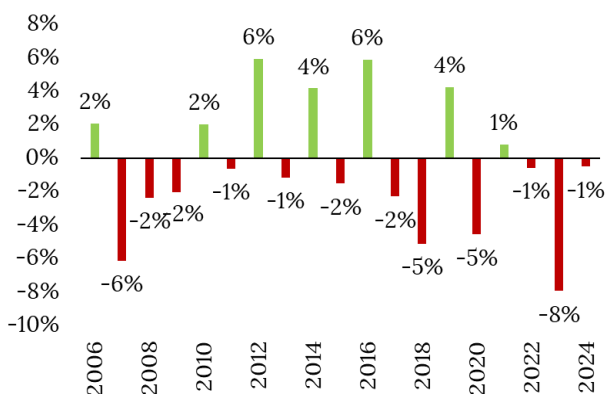
2. Perspectivas para la semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Durante la semana, creemos que el mercado analizará el sentimiento de los inversionistas y los recientes movimientos técnicos del activo, que parecen indicar que la fortaleza compradora empieza a ceder.

Analizamos el rendimiento promedio del índice durante el mes de febrero y la ocurrencia de un periodo con retrocesos. Normalmente, febrero es un mes negativo para el índice de acciones local. En los últimos 18 años el índice ha registrado 11 periodos de retrocesos, lo que muestra un comportamiento histórico de tendencia bajista.

Rendimientos anuales del mes de febrero del MSCI Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Creemos que esto se debe principalmente a que parte del optimismo que llega a observarse en el mes de enero, empieza a mitigarse en el segundo mes del año. Adicionalmente, febrero tiende a ser un mes de ajuste económico, es decir, está impactado por factores como perspectivas de inflación, de crecimiento económico y de ajustes salariales. Por tanto, es probable que muchos inversores aprovechen las valoraciones para tomar utilidades o incluso considerar

mudarse a otros activos.

Entre tanto, la temporada de resultados empezará a mostrar sus primeros indicios. Los inversionistas estarán muy atentos a los primeros anuncios locales, ya que, la mayor parte de los resultados de 2023 fueron negativos, especialmente en términos de percepción de utilidades. Lo anterior debido a unos costos financieros altos y mayores gastos de administración en muchos de los activos locales.

Durante la semana, creemos que el índice seguirá intentando defender el nivel de los 1,250 pts, probablemente, yendo en búsqueda de un nivel cercano a los 1,260 pts primero, técnicamente vemos con dificultad que el índice consiga romper niveles sobre los 1,285 pts.

Desempeño semanal del Colcap



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

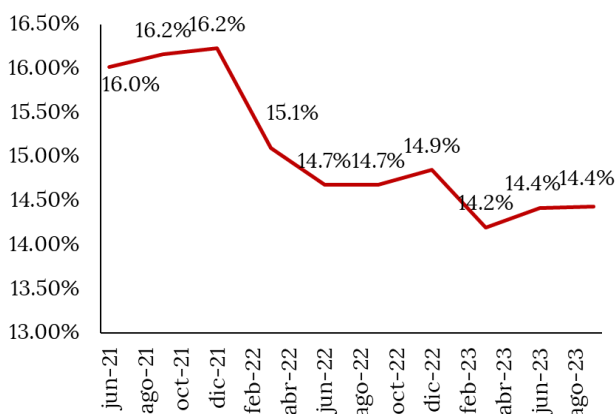
Los indicadores técnicos del Colcap muestran cierta debilidad en la dinámica del activo. El índice sale del terreno de sobrecompra y el MACD parece mostrar señales en el histograma de debilidad en la tendencia, lo que sumado a una señal final del indicador estocástico de un intento de cruce bajista, podría significar que el índice busca un descanso.

b) Perspectiva de Bancos:

Con la coyuntura actual de tasa de interés y la dinámica de la economía, resulta pertinente revisar cómo se encuentra el sistema financiero local. Lo anterior teniendo en cuenta que, existen preocupaciones a nivel internacional por la salud de los bancos regionales y que podría motivar un movimiento como el de marzo del 2023.

Empezaremos por analizar la relación de solvencia de los establecimientos de crédito en su totalidad. La relación de solvencia mide en términos simples la fortaleza de una entidad financiera, es decir, la capacidad económica de un establecimiento de crédito para enfrentarse a sus obligaciones.

Relación de Solvencia de los establecimientos de crédito



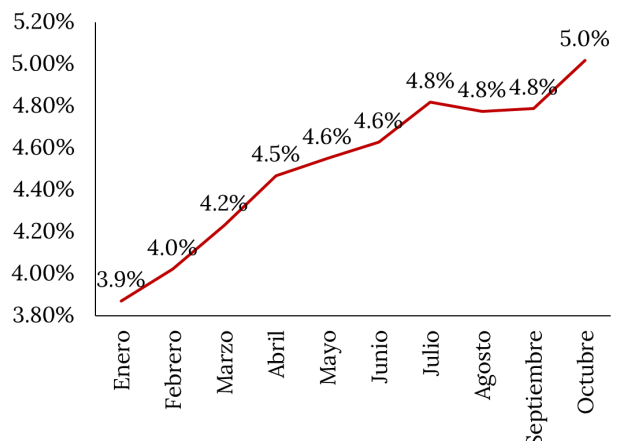
Fuente: SFC - Investigaciones Económicas ACVA

Al analizar la relación de solvencia del sistema financiero local, podemos observar que se encuentra por encima de lo establecido en los acuerdos de Basilea III. Adicionalmente, se puede evidenciar que la relación de solvencia ha registrado una recuperación sustancial en los últimos trimestres de 2023, por lo que no creemos que esta razón indique una señal de alerta.

Ahora, observando el indicador de calidad de cartera, que es la relación entre la cartera vencida y la cartera bruta, podemos

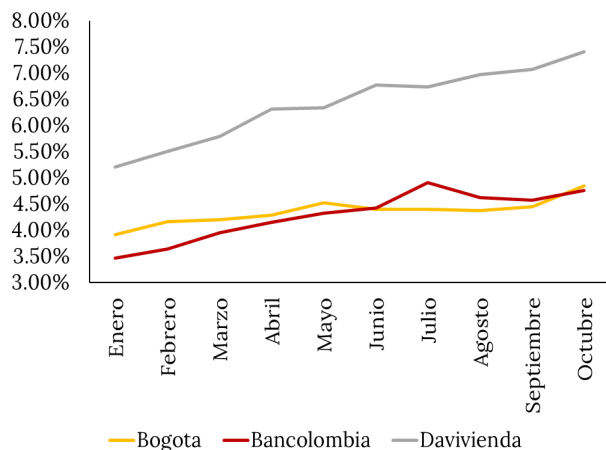
evidenciar que si existe un incremento mensual en las cifras reportadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). El indicador subió desde un 3.9% observado en el mes de enero, hasta cerca de un 5.0% en octubre.

Indicador de calidad de cartera de los establecimientos de crédito (2023)



Fuente: SFC - Investigaciones Económicas ACVA

Indicador de calidad de cartera para bancos que cotizan en bolsa (2023)



Fuente: SFC - Investigaciones Económicas ACVA

Lo anterior, podría darnos la primera señal de que los consumidores están encontrando dificultades para realizar los pagos de sus obligaciones financieras. Esto estaría en línea con la dinámica que se ha observado en la economía colombiana en los últimos meses, que posiblemente se ha comenzado a ver impactada por el alto costo de la deuda.

Al comparar el comportamiento del indicador de calidad de cartera de los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), observamos que en el caso de Bancolombia y Banco de Bogotá, estos se encuentran por debajo del promedio del sistema. Resalta principalmente, Davivienda, quien tiene un indicador de calidad de cartera cercano al 7.41% y siendo uno de los más altos del sistema.

Es probable que el indicador de calidad de cartera de Davivienda se deba principalmente a su exposición al sector de vivienda, teniendo en cuenta que el monto de estos créditos son altos y las tasas se han mantenido en niveles elevados, es probable que muchos de los consumidores hayan enfrentado dificultades para evitar que la cartera entre en mora.

Desempeño semanal de PF-Davivienda



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de PF-Davivienda esperamos que la semana esté llena de volatilidad, creemos que es probable que el activo vaya en búsqueda de un nivel cercano a los COP\$18,480, y la señal bajista del MACD nos indica que ciertamente existe una fortaleza vendedora. En un escenario optimista podríamos observar una devuelta a un nivel cercano a los COP\$19,840.

En el caso de PF-Bancolombia, creemos que el activo está en búsqueda de retomar senda alcista, su indicador MACD parece mostrar la

antesala de un cruce positivo, lo que sumado a sus volúmenes podría ser señal de un intento de desempeño al alza. Atentos al efecto que podría tener el sector como grupo por nuevos pronunciamientos acerca de la percepción de riesgo del país.

Desempeño semanal de PF-Bancolombia



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Pronósticos semana 05 de febrero del 2024	
Compañía	Rango estimado
Colcap	1,254 pts. - 1,285 pts
Pf-Bancolombia	COP\$31,197 - COP\$32,200
Nubank	COP\$35,000 - COP\$38,000
Ecopetrol	COP\$2,310 - COP\$2,415
ISA	COP\$16,500 - COP\$17,247
GEB	COP\$2,120 - COP\$2,275
Celsia	COP\$3,150 - COP\$3,370
Grupo Argos	COP\$13,250 - COP\$13,900
Canacol	COP\$16,000 - COP\$17,900
Mineros	COP\$1,860 - COP\$1,970
Cementos Argos	COP\$6,160 - COP\$6,650

Calendario de Dividendos

Semana del 05 al 09 de febrero del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Nutresa	08 de febrero	15 de febrero	COP \$96.45
Grupo Bolívar	08 de febrero	15 de febrero	COP \$207

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,282.4	1.1%	7.5%	-0.10%
IBOVESPA	128,967.3	1.5%	-4.3%	14.4%
IPSA (Chile)	60,588.6	2.5%	-2.1%	13.4%
Dow Jones (EE.UU.)	38,109.4	0.2%	1.0%	12.1%
NASDAQ (EE.UU.)	17,421.0	0.5%	3.51%	43.2%
S&P 500 (EE.UU.)	4,891.0	0.9%	2.56%	20.2%
CAC 40 (Francia)	7,634.1	3.0%	1.3%	7.6%
DAX (Alemania)	16,961.4	1.5%	1.04%	11.8%
FTSE-100 (Londres)	7,635.1	2.0%	-1.3%	-1.7%
Hang Seng (Hong Kong)	15,952.2	7.5%	-5.7%	-27.2%
Shenzhen (China)	8,762.3	7.5%	-5.7%	-27.15%
Nikkei 225 (Japón)	35,751.1	-1.4%	7.7%	31.3%

/1 variación porcentual

Fuente: Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2024 Acciones & Valores S.A.